

# ANALISIS PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL MIKRO - MAKRO TERHADAP RISIKO SAHAM

Sadeli

Jurusan Administrasi Bisnis UPN “Veteran” Yogyakarta  
Jl. Babarsari no. 2 Tambakbayan Yogyakarta

## ABSTRACT

*In investment, investors will face two possibilities those are some benefit and risk. It means in stock exchange market, investor must be able to minimize risk. Theoretically firm fundamental variable and economic makro variable have effect on share risk. This research is aimed to test empirically an effect of micro and macro fundamental variable. Based on this research. It is found that from independent variable tested, there are six independent variables, those are Price book value, leverage, Total Asset, Activity, Price earning ratio, Exchange rate, influence significantly against share beta, while the two variables are not proved, those are interest rate and inflation do not influence against share beta significantly. While the dominant variable influences on share beta is rupiahs rate against \$ dollars.*

*keywords: beta, return, micro variable, macro variable*

## A. Pendahuluan

Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pemilik modal untuk mengatasi merosotnya nilai uang terhadap inflasi atau depresiasi adalah dengan melakukan investasi. Beberapa instrumen yang dapat digunakan dalam investasi keuangan adalah investasi di pasar modal.

Kegiatan investasi diharapkan dapat meningkatkan produktifitas, sehingga kegiatan ini dapat meningkatkan kemakmuran masyarakat, karena adanya distribusi penghasilan (keuntungan). Namun selain keuntungan yang diharapkan, tentunya investor dihadapkan pada risiko kerugian. Untuk itu penting bagi investor untuk memahami dengan baik risiko-risiko yang akan ditanggung dengan adanya investasi di pasar modal dan bagaimana meminimalkan risiko-risiko tersebut.

Risiko dapat dipilah atas risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, penjumlahan dari kedua unsur risiko tersebut dikenal dengan risiko total.

Risiko sistematis (beta), menjadi sangat penting bagi investor untuk melakukan investasi, karena risiko ini sebenarnya akan ditanggung oleh investor, oleh karena risiko ini sepenuhnya tidak dapat didiversifikasikan, pasar modal harus memberikan kompensasi bagi investor untuk menanggungnya (Young; F.O'Byrne:2001).

Untuk itu sangat penting bagi investor untuk mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhi risiko sistematis (Beta) tersebut.

Basri (Usahawan:2001) dalam kajiannya tentang; validkah menilai investasi dengan CAPM, menggambarkan suatu penjelasan mengenai Beta dan struktur modal yang mengacu pada risiko yang dihadapi perusahaan dibagi dua yaitu:

1. *Business risk* adalah risiko yang terkait dengan fluktuasi dan siklus bisnis dari perusahaan tertentu.
2. Risiko keuangan yang merupakan risiko terkait dengan struktur modal yang diterapkan.

Sementara Husnan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi beta :

1. *Cyclicality*; faktor ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh konjungtur perekonomian.
2. *Operating leverage*; menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. perusahaan yang mempunyai operating leverage yang tinggi akan cenderung mempunyai Beta yang tinggi.
3. *Financial Leverage*; Perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai financial leverage .semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan semakin besar financial leverage.

Sementara Mursito (dalam Suhadak:2003) menyatakan bahwa risiko sistematis adalah risiko yang timbul karena faktor makro termasuk didalamnya antara lain inflasi, tingkat bunga, nilai tukar mata uang dan tingkat pertumbuhan ekonomi.

Berdasar uraian di atas dapat ditarik suatu hubungan antara risiko pasar yang diukur dengan beta dengan faktor-faktor fundamental mikro maupun fundamental makro.

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan dirumuskan sebagai berikut:

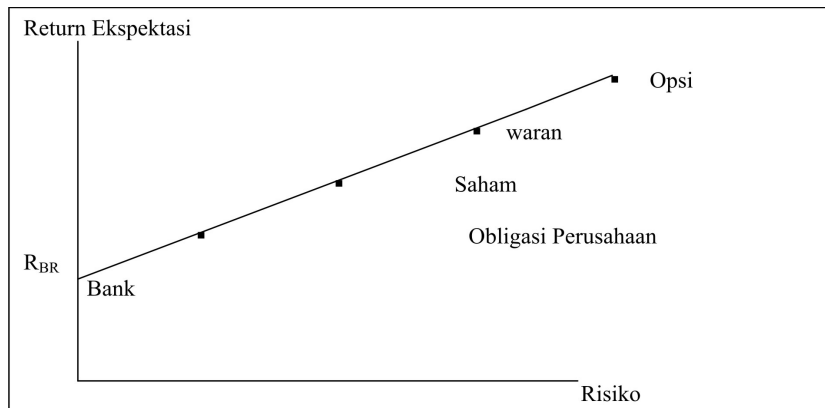
1. Apakah ada pengaruh faktor fundamental mikro maupun makro terhadap Risiko Pasar baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel mana yang dominan mempengaruhi Risiko pasar.

## B. Landasan Teori

### 1. Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin,2001). Lebih lanjut Jogianto mendefinisikan Investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya investasi merupakan pengalokasian dana atau sumber daya untuk kegiatan yang produktif pada periode tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan.

Secara teoritis hubungan keuntungan dengan risiko bersifat searah, semakin tinggi risiko yang ditanggung maka akan semakin tinggi pula risiko yang diharapkan. Berikut dapat digambarkan hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.



Sumber : Jogiyanto:2000

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa investasi pada bank mempunyai risiko yang cukup rendah atau bisa dikatakan sebagai investasi bebas risiko tetapi investasi tersebut memberikan keuntungan yang diberikan pada tempat yang lain. Sementara kita juga bisa melihat investasi pada saham akan memberikan keuntungan yang cukup tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Dalam hal ini yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah bagaimana mengelola risiko agar bisa diminimalkan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Ini berarti investor harus melakukan pertimbangan-pertimbangan yang cermat dan mampu meneliti kondisi perusahaan – perusahaan mana yang mempunyai kinerja yang baik. Salah satu faktor yang perlu mendapat perhatian oleh investor adalah faktor fundamental perusahaan, karena kinerja perusahaan dapat dilihat dari sejumlah indikator fundamental perusahaan.

## **2 . Risiko**

Dalam kamus Webster's mendefinisikan risiko sebagai kecelakaan, bahaya; dihadapkan pada kerugian atau kecelakaan” atau peluang bahwa beberapa kejadian yang tidak menguntungkan akan terjadi (dalam Houston;2001), sementara Tandelilin (2001) mendefinisikan risiko sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return yang diharapkan. Ini dapat diartikan bahwa risiko merupakan kejadian yang tidak menguntungkan karena adanya penyimpangan yang merugikan antara return yang diharapkan dengan *return* yang terjadi.

Lebih lanjut Tandelilin (2001) menyebutkan sumber-sumber risiko:

### **1. Risiko suku bunga**

Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun.

### **2. Risiko pasar**

Risiko pasar yaitu fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return investasi yang ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti resesi ekonomi atau perubahan politik.

### **3. Risiko inflasi**

Risiko inflasi sebagai risiko daya beli yaitu inflasi yang meningkat akan mengurangi daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

### **4. Risiko Bisnis.**

Risiko bisnis pada suatu jenis industri akan dipengaruhi oleh karakteristik industri tersebut.

### **5. Risiko finansial**

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

### **6. Risiko Likuiditas**

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin

likuid sekuritas tersebut, semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

#### **7. Risiko nilai tukar mata uang**

yaitu risiko yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya.

#### **8. Risiko negara**

Risiko ini berkaitan dengan kondisi politik di suatu negara atau disebut sebagai risiko politik.

Risiko dapat dibagi dalam dua jenis: Risiko Sistematis dan tidak sistematis. Fabossi (1999) menjelaskan bahwa risiko sistematis merupakan risiko yang berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara umum. Sementara Mursito (dalam Suhadak:2003) menyatakan bahwa risiko sistematis adalah risiko yang timbul karena faktor makro termasuk didalamnya antara lain inflasi, tingkat bunga, nilai tukar mata uang dan tingkat pertumbuhan ekonomi.

Beta investasi merupakan kepekaan tingkat keuntungan perubahan pasar .jika investor ingin mengetahui sumbangan suatu sekuritas terhadap risiko suatu portofolio yang dideversifikasi secara baik mereka tidak harus melihat seberapa risiko sekuritas secara terpisah tetapi mengukur risiko pasarnya secara total.

### **3. Beta**

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto:2000).

Beta sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi betas masa mendatang. Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa beta historis mampu menyediakan informasi tentang beta masa depan (Elton dan Gruber dalam Jogiyanto:2000). Analisis sekuritas dapat menggunakan data historis dan kemudian menggunakan faktor-faktor lain yang diperkirakan mempengaruhi beta masa depan.

Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return-return* sekuritas dan *return* pasar), data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar) atau data fundamental ( menggunakan variabel-variabel fundamental).

Lebih lanjut Jogiyanto menjelaskan bahwa analisis fundamental atau analisis perusahaan adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis terhadap data keuangan dimaksudkan agar investor memperoleh informasi dari laporan tersebut agar dibuat suatu keputusan yang tepat dalam pengambilan keputusan investasinya. Rasio-rasio keuangan tersebut diantaranya (Sawir: 2003);

1. Likuiditas perusahaan. Rasio ini ingin melihat apakah perusahaan mampu memenuhi kewajibannya yang akan jatuh tempo. Rasio-rasio ini meliputi *Current Ratio*, *Quick ratio* dan *Cash Ratio*.

2. Analisis struktur keuangan. Struktur keuangan menyangkut proporsi pendanaan yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. *Ratio Leverage* yang umumnya digunakan adalah *Debt Ratio*, *Debt To Equity Ratio*.
3. Analisis aktivitas Perusahaan ratio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada. ratio aktivitas yang umumnya digunakan adalah: *Total Asset Turn Over*, *Average Colletion Periode*, *Working Capital Turn Over*.
4. Analisis kemampulabaan perusahaan

Kemampulabaan (profitabilitas) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen Ratio yang umum digunakan adalah *Return on Asset*.

Analisis Pasar; ratio penilai adalah ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan karena ratio tersebut mencerminkan kombinasi pengaruh ratio risiko dan ratio hasil pengembalian. Ratio yang umumnya digunakan adalah *Price to Book value*.

Berdasarkan kajian teoritis di atas maka, perlu ditetapkan variabel-variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian yang didasarkan anggapan bahwa variabel tersebut berhubungan dengan risiko, karena beta merupakan pengukur risiko, dengan argumentasi bahwa risiko dapat ditentukan menggunakan karakteristik pasar dari sekuritas dan nilai-nilai fundamental perusahaan (Fabozzi:1999) serta berhubungan dengan faktor fundamental makro.

### C. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian teoritis diatas, hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ada pengaruh variabel fundamental mikro dan makro terhadap risiko pasar.
2. Suku Bunga SBI sebagai variabel yang dominan berpengaruh terhadap risiko Pasar.

### Metodologi Penelitian

#### Jenis Penelitian

Penelitian ini ingin melihat pengaruh variabel-variabel fundamental Mikro maupun makro terhadap Risiko Sistematis (Beta saham). Oleh karena itu penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori yaitu menjelaskan hubungan kausal antar variabel melalui pengujian hipotesis.

#### Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham yang *listing* di Bursa efek Indonesia yang terdiri dari 9 sektor periode pengamatan tahun 2003 – 2007 dan akan diambil sampel sebesar 60 perusahaan dengan teknik random sampling. Dengan periode pengamatan selama 5 tahun mulai tahun 2003 – 2007.

#### Sumber data

Sumber data dari penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari publikasi yang dilakukan oleh bursa efek Indonesia dan data yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

Perhitungan masing-masing variabel

### 1. *Price Book value*

Rasio ini diperoleh dengan cara membandingkan antara harga pasar dari setiap lembar saham dengan nilai bukunya. Ratio yang digunakan adalah:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga pasar}}{\text{Saham Nilai Buku}}$$

### 2. *Leverage*

Ratio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pihak luar. *Ratio Leverage* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 3. *Total Asset*

Untuk melihat total asset yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan angka natural yakni dengan menggunakan bilangan natural Total Aktiva atau Ln Total Aktiva.

### 4. *Activity*

*Activity* Perusahaan diukur *Turn Over asset*. *Turn Over Asset* diperoleh dengan membandingkan total penjualan dibandingkan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Turn Over Asset} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

### 5. *Price Earning Ratio*

*Price Earning Ratio* diperhitungkan dengan membandingkan harga saham dengan laba yang diperoleh. Semakin besar ratio PER, maka risikonya juga akan semakin tinggi.

### 6. *Inflasi*

Diukur berdasarkan tingkat Inflasi tahunan yang terjadi di Indonesia periode 2003 - 2007.

### 7. *Suku Bunga*

Suku Bunga diukur berdasarkan tingkat suku bunga akhir tahun Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

### 8. *Kurs Mata Uang*

Diukur berdasarkan kurs mata uang rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat akhir tahun.

### 9. *Risiko Pasar*

Risiko pasar diukur dengan Beta yang diperoleh dengan cara meregresikan harga saham penutupan dengan Indeks Harga saham gabungan.

### **Teknik analisis data.**

Untuk memecahkan masalah akan dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang sudah dirumuskan. Langkah-langkah pengujian akan menggunakan statistik inferensial melalui teknik regresi berganda dengan bantuan program SPSS.12.00 (*Statistical Program Service Solution 12.00*) untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel yang akan diuji dengan menggunakan persamaan garis duga :

$$Y : \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + e$$

Y : Risiko Pasar

$\alpha$ : konstanta,  $\beta$  : Koefisien masing-masing variabel

$X_1$ : *Price Book Value (PBV)*

$X_2$ : *Leverage*

$X_3$ : *Asset Size*

$X_4$ : *Activity*

$X_5$ : PER

$X_6$ : Inflasi

$X_7$ : Suku Bunga

$X_8$ : Kurs Mata Uang

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Multikolinieritas

Gejala multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai VIF variabel independennya. Jika nilai VIF lebih besar dari 4 maka terdapat gejala multikolinearitas antara variabel bebas yang diteliti (Santoso 2000). Hasil pengujian terhadap gejala multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut.

**Hasil Uji Gejala Multikolinieritas**

Variabel bebas	Nilai VIF	Kesimpulan
X1	1.023	Nonmultikolinieritas
X2	1.035	Nonmultikolinieritas
X3	1.085	Nonmultikolinieritas
X4	1.023	Nonmultikolinieritas
X5	1.053	Nonmultikolinieritas
X6	3.869	Nonmultikolinieritas
X7	3.705	Nonmultikolinieritas
X8	3.367	Nonmultikolinieritas

Dari tabel di atas dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas pada variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, digunakan metode *park gleyser*. Dengan metode ini gejala heteroskedastisitas akan ditunjukkan oleh koefisien regresi dari masing-masing variabel *independent* terhadap nilai *absolute* residunya ( $e$ ). Jika nilai

probabilitasnya lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan (0,05), maka dapat dipastikan model tidak mengandung heteroskedastisitas (Suliyanto, 2005) Hasil pengujian bisa diamati dari tabel berikut.

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel bebas	Probabilitas	Kesimpulan
<i>Price Book Value</i> ( $X_1$ )	0.399	Non-heteroskedastisitas
<i>Leverage</i> ( $X_2$ )	0.387	Non-heteroskedastisitas
<i>Total Asset</i> ( $X_3$ )	0.167	Non-heteroskedastisitas
<i>Activity</i> ( $X_4$ )	0.904	Non-heteroskedastisitas
PER ( $X_5$ )	0.727	Non-heteroskedastisitas
Inflasi ( $X_6$ )	0.431	Non-heteroskedastisitas
Kurs Rupiah thdp Dollar ( $X_7$ )	0.960	Non-heteroskedastisitas
Suku bunga ( $X_8$ )	0.355	Non-heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel di atas, nilai probabilitas semua variabel bebas adalah lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

#### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan melihat besarnya koefisien Durbin Waston (Dw-test). Nilai Dw-test yang semakin mendekati angka 2 maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

Dari hasil uji asumsi klasik, nilai Dw-test pada penelitian ini adalah 1,956 berada di daerah tidak ada autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada persamaan regresi yang dihasilkan tidak terdapat gejala autokorelasi.

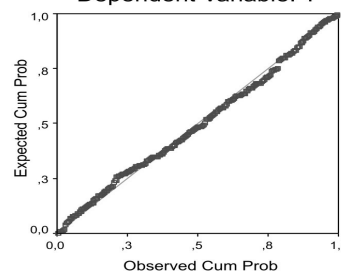
#### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilihat dari diagram (*charts*) normal P-P Plot. Jika sebaran data dalam normal P-P Plot mengikuti arah garis diagonal, maka data yang dianalisis berdistribusi normal. (Santoso, 2000).

Dari hasil uji normalitas pada terlihat bahwa diagram P-P Plot mengikuti arah garis diagonal sehingga disimpulkan bahwa data yang dianalisis sudah berdistribusi normal.

**Gambar Distribusi normal**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**  
Dependent Variable: Y





## Analisis dan Pembuktian Hipotesis

### Pengaruh Variabel-variabel fundamental mikro dan makro terhadap Beta Saham

Untuk Mengetahui pengaruh masing-masing variabel fundamental mikro dan makro terhadap Beta saham digunakan model regresi berganda dengan menggunakan program komputer SPSS 13.00 for windows, dimana hasil analisisnya sebagai berikut :

**Tabel Hasil Regresi**

Variabel	B	Beta	T	sig t	Keterangan
Konstanta	7.392		3.059	0.002	
X1	6.375E-02	0.14	2.376	0.018	Signifikan
X2	.112	0.127	2.140	0.033	Signifikan
X3	.105	0.162	2.672	0.008	Signifikan
X4	.116	0.121	2.050	0.041	Signifikan
X5	1.432E-03	0.119	1.990	0.048	Signifikan
X6	8.297	0.387	1.467	0.097	Tidak Signifikan
X7	-9.148E-04	-0.439	-3.920	0.000	Signifikan
X8	6.306	0.132	0.742	0.459	Tidak Signifikan
t tabel = 1.65					
R = 0.403					
R Square = 0.162					
Adjusted R Square = 0.135					
Fhitung = 5.976					
sigF = 0.000					
Ftabel = 3.03					

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada tabel di atas dapat dilihat bahwa :

Nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5.976, di mana nilai ini lebih besar dari  $F_{tabel}$  3.03. ini berarti bahwa variabel-variabel *Price Book Value (X1)*, *Leverage (X2)*, *Total Asset (X3)*, *Activity (X3)*, *Price Earning Ratio(X5)*, dan variabel fundamental makro Inflasi (X6), Nilai tukar rupiah terhadap dolar (X7), Suku bunga (X8) secara bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap variabel Beta saham (Y). Nilai tersebut membuktikan bahwa pengujian hipotesis pertama dapat diterima.

Besarnya kontribusi pengaruh variabel fundamental mikro dan variabel fundamental makro secara simultan terhadap Beta dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0.135 yang berarti bahwa variabel beta saham di BEI dipengaruhi oleh variabel bebas sebesar 13.5%, sedangkan sisanya sebesar 86.5 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Dari hasil perhitungan regresi berganda di atas maka dapat disusun model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 7,392 - 0,14X_1 + 0,127X_2 - 0,162X_3 - 0,121X_4 + 0,119X_5 + 0,387X_6 - 0,439X_7 + 0,132X_8$$

### **Pengaruh *Price Book Value* terhadap Beta Saham**

Hasil perhitungan pada tabel menunjukkan bahwa parameter koefisien regresi variabel bebas PBV (X1) bertanda negatif sebesar 0.14. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan turun/naik variabel bebas ***Price Book Value*** PBV (X1) sebesar satu satuan akan membawa pengaruh terhadap perubahan naik/turunnya variabel terikat Beta Saham sebesar .0,14 satuan bila variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Hasil uji signifikansi  $t_{hitung}$  menunjukkan angka sebesar  $|- 2.376|$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  1.65 . Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa nilai tersebut berada pada daerah penolakan Hipotesis nol. Hal ini berarti variabel bebas ***Price Book Value*** PBV (X1) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Beta Saham (Y).

Hasil temuan ini menunjukkan bahwa PBV mempunyai pengaruh yang berkebalikan dengan beta saham, artinya apabila *Price Book Value* naik maka beta sahamnya turun. Hal ini dapat diterima karena secara logika investor akan melihat prospek dari saham yang dibelinya. Saham-saham yang mempunyai prospek yang baik akan cenderung mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai fisiknya, karena saham-saham tersebut akan diminati oleh investor, dan apabila saham-saham dipilih investor maka akan berakibat harga akan naik sehingga risiko yang dihadapi investor terhadap turunnya harga saham akan lebih kecil.

### **Pengaruh *Leverage* (X2) terhadap Beta Saham**

Hasil perhitungan pada tabel menunjukkan bahwa parameter koefisien regresi variabel bebas ***Leverage*** (X2) bertanda positif sebesar 0.127 Hal ini berarti bahwa setiap perubahan naik/turunnya variabel bebas ***Leverage*** (X2) sebesar satu satuan akan membawa pengaruh terhadap perubahan naik/turun variabel terikat Beta Saham (Y) sebesar 0.127 satuan bila variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Hasil uji signifikansi  $t_{hitung}$  menunjukkan angka sebesar 2.140, lebih besar  $t_{tabel}$  .1.65 .Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa nilai tersebut berada pada daerah penolakan Hipotesis nol. Hal ini berarti variabel bebas ***Leverage*** (X2) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Beta Saham (Y).

Secara statistik temuan ini sesuai dengan teori di mana leverage ini menunjukkan besarnya dana yang digunakan oleh perusahaan yang berasal dari sumber luar. Dimana sumber dana tersebut akan menimbulkan biaya tetap (Riyanto : 1997). Kondisi ini akan menimbulkan efek positif apabila perusahaan mampu menghasilkan keuntungan di atas beban yang harus ditanggungnya. Sebaliknya akan merugikan apabila perusahaan tidak mampu memperoleh pendapatan dari penggunaan dana dari sumber pinjaman tersebut.

Bagi investor dengan kondisi leverage yang tinggi jelas akan menimbulkan risiko yang lebih tinggi pula. Ini berarti investor harus meminta "*revenue*" / lebih tinggi karena risikonya juga meningkat. Hal ini sesuai dengan apa yang dikemukakan Sartono (2000) bahwa penggunaan *financial leverage* yang makin tinggi mengakibatkan risiko *financial* juga meningkat.

### **Pengaruh *Total Asset* (X3) terhadap Beta Saham**

Hasil perhitungan pada tabel menunjukkan bahwa parameter koefisien regresi variabel bebas ***Total asset*** (X3) bertanda negatif sebesar 0.162 Hal ini berarti bahwa setiap perubahan

naik/turunnya variabel bebas **Total asset** (X3) sebesar satu satuan akan membawa pengaruh terhadap perubahan naik/turun variabel terikat Beta Saham (Y) sebesar 0.162 satuan bila variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Hasil uji signifikansi  $t_{hitung}$  menunjukkan angka sebesar  $|-2.672|$ , lebih besar  $t_{tabel}$  1.65. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa nilai tersebut berada pada daerah penolakan Hipotesis nol. Hal ini berarti variabel bebas **Total Asset** (X3) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Beta Saham (Y).

Hasil penelitian ini memberi pemahaman bahwa investor lebih percaya bahwa semakin besar asset perusahaan, maka risiko yang dihadapi akan semakin kecil. Investor akan beranggapan bahwa perusahaan yang besar relatif berpengalaman baik dari segi pemasaran maupun pasokan bahan baku, sehingga perusahaan tersebut dianggap relatif stabil.

#### **Pengaruh Activity (X4) terhadap Beta Saham**

Hasil perhitungan pada tabel menunjukkan bahwa parameter koefisien regresi variabel bebas **Activity** (X4) bertanda negatif sebesar -0.121. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan naik/turunnya variabel bebas **Activity** (X4) sebesar satu satuan akan membawa pengaruh terhadap perubahan naik/turun variabel terikat Beta Saham (Y) sebesar 0.121 satuan bila variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Hasil uji signifikansi  $t_{hitung}$  menunjukkan angka sebesar  $|-2.050|$ , lebih besar  $t_{tabel}$  1.65. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa nilai tersebut berada pada daerah penolakan Hipotesis nol. Hal ini berarti variabel bebas **Activity** (X4) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Beta Saham (Y).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara tingkat aktivitas perusahaan yang ditunjukkan dari tingkat perputaran asset dengan risiko berbanding terbalik, artinya jika tingkat perputarannya naik, maka tingkat risiko yang dihadapi akan lebih kecil, atau sebaliknya. Hal tersebut dapat dipahami karena semakin tinggi tingkat perputarannya asset menunjukkan perusahaan bekerja secara efektif dan efisien. Ini berarti perusahaan mampu menempatkan dananya sedemikian rupa sehingga penggunaan modal dapat dilakukan secara optimal. Hal tersebut tentunya sangat menguntungkan pemilik dana, dalam hal ini adalah investor. Sehingga risiko yang dihadapi menjadi lebih kecil.

#### **Pengaruh Price Earning ratio (PER) (X5) terhadap Beta Saham**

Hasil perhitungan pada tabel menunjukkan bahwa parameter koefisien regresi variabel bebas **PER** (X5) bertanda positif sebesar 0.119. Hal ini berarti bahwa setiap perubahan naik/turunnya variabel bebas **PER** (X5) sebesar satu satuan akan membawa pengaruh terhadap perubahan naik/turun variabel terikat Beta Saham (Y) sebesar 0.119 satuan bila variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Hasil uji signifikansi  $t_{hitung}$  menunjukkan angka sebesar 1.990, lebih besar  $t_{tabel}$  1.65. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa nilai tersebut berada pada daerah penolakan Hipotesis nol. Hal ini berarti variabel bebas **PER** (X5) secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Beta Saham (Y).

*Price Earning ratio* merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba yang diperoleh untuk tiap saham. Semakin besar ratio ini menunjukkan untuk memperoleh return

diperlukan pengorbanan modal yang semakin besar. ini berarti risiko yang dihadapi investor semakin besar, sehingga secara logika dapat diterima hubungan antara *Price Earning ratio* dengan risiko saham adalah hubungan yang searah, artinya semakin besar *Price Earning ratio* maka tingkat risikonya juga semakin tinggi.

#### **Pengaruh Inflasi (X6) terhadap Beta saham**

Hasil perhitungan pada tabel menunjukkan bahwa parameter koefisien regresi variabel bebas **Inflasi (X6)** bertanda positif sebesar 0.387 Hal ini berarti bahwa setiap perubahan naik/turunnya variabel bebas **Inflasi (X6)** sebesar satu satuan akan membawa pengaruh terhadap perubahan naik/turun variabel terikat Beta Saham (Y) sebesar 0.387 satuan bila variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Hasil uji signifikansi  $t_{hitung}$  menunjukkan angka sebesar 1.467 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  1.65 Hal ini berarti variabel bebas **inflasi (X6)** secara parsial tidak berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi 0.95 atau  $\alpha=0.05$  terhadap variabel terikat Beta Saham (Y).

Secara umum dapat dikatakan bahwa inflasi merupakan naiknya harga-harga barang, sehingga dengan penghasilan yang sama, karena adanya inflasi akan mendapatkan barang yang lebih sedikit. ini berarti daya beli masyarakat menjadi rendah atau mengalami penurunan. apabila ini terjadi maka akan berpengaruh negatif terhadap perusahaan, sehingga akan meningkatkan risiko perusahaan, atau risiko investor. secara logika dapat dikatakan hubungan inflasi dengan tingkat risiko saham ini adalah hubungan yang positif. secara statistik meskipun tidak signifikan pada  $\alpha=0.05$  tetapi dilihat dari koefisien arah hubungan antara inflasi dan risiko saham adalah mempunyai hubungan positif.

#### **Pengaruh Kurs rupiah terhadap dollar (X7) terhadap Beta saham**

Hasil perhitungan pada tabel menunjukkan bahwa parameter koefisien regresi variabel bebas **kurs Rupiah terhadap Dollar (X7)** bertanda negatif sebesar -0.439 Hal ini berarti bahwa setiap perubahan naik/turunnya variabel bebas **Kurs Rupiah terhadap Dollar (X7)** sebesar satu satuan akan membawa pengaruh terhadap perubahan naik/turun variabel terikat Beta Saham (Y) sebesar 0.439 satuan bila variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Hasil uji signifikansi  $t_{hitung}$  menunjukkan angka sebesar  $|-3.920|$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  1.65. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa nilai tersebut berada pada daerah penolakan Hipotesis nol. Hal ini berarti variabel bebas **kurs rupiah terhadap dollar (X7)** secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat Beta Saham (Y).

Kurs rupiah terhadap dolar selalu berfluktuasi, sehingga mempengaruhi tingkat risiko bagi investor. namun demikian fluktuasi dollar terkadang menguntungkan atau sebaliknya. apabila orientasi perusahaan adalah pasar ekspor dengan bahan baku lokal maka menguatnya dollar terhadap rupiah akan menguntungkan perusahaan, ini menyebabkan risiko menjadi rendah. atau mungkin akan terjadi sebaliknya apabila orientasi pasar lokal dengan bahan baku dari luar maka kenaikan dollar/ menguatnya dollar terhadap rupiah akan memukul perusahaan, sehingga akan berakibat risiko yang dihadapi investor meningkat.

#### **Pengaruh suku bunga (X8) terhadap Beta saham**

Hasil perhitungan pada tabel menunjukkan bahwa parameter koefisien regresi variabel bebas **suku bunga (X8)** bertanda positif sebesar 0.132 Hal ini berarti bahwa setiap perubahan naik/turunnya variabel bebas **Kurs Rupiah terhadap Dollar (X6)** sebesar satu satuan akan

membawa pengaruh terhadap perubahan naik/turun variabel terikat Beta Saham (Y) sebesar 0.132 satuan bila variabel bebas lainnya dianggap konstan.

Hasil uji signifikansi thitung menunjukkan angka sebesar 0.742 lebih kecil dari ttabel 1.65. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa nilai tersebut berada pada daerah penerimaan Hipotesis nol. Hal ini berarti variabel bebas *suku bunga* (X8) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Beta Saham (Y).

Tingkat suku bunga merupakan imbal balik atas simpanan nasabah di bank. apabila tingkat suku bunga tinggi maka akan mendorong nasabah untuk menabung dananya di bank. secara umum dapat dikatakan semakin tinggi suku bunga yang ditawarkan pemerintah maka akan mendorong pemilik dananya akan mengalihkan investasinya ke bentuk tabungan, sehingga akan berakibat risiko yang meningkat bagi investor pasar modal. sehingga arah hubungan antara tingkat suku bunga dengan risiko adalah positif. meskipun tidak berpengaruh secara signifikan, bagi investor perlu memperhitungkan tingkat suku bunga ini terhadap investasi yang akan dilakukan. hasil imbal balik antara investasi di pasar modal dengan tabungan perlu diperbandingkan, sehingga dengan tetap memperhitungkan faktor risiko maka akan dapat suatu keputusan yang tepat.

#### **Variabel Dominan Berpengaruh terhadap Beta saham**

Untuk mengetahui variabel yang dominan dapat diketahui dengan melihat koefisien korelasi parsial terbesar, atau t hitung terbesar. Untuk mengetahui variabel bebas mana yang dominan berpengaruh terhadap variabel terikat dapat dilihat tabel. berikut:

**Tabel Kontribusi masing – masing variabel terhadap Beta saham**

<b>Variabel</b>	<b>R</b>	<b>r<sup>2</sup></b>	<b>t</b>	<b>sig t</b>
PBV (X1)	-0.138	0.019	3.059	0.002
Leverage (X2)	0.125	0.016	2.376	0.018
Total Asset (X3)	0.125	0.016	2.140	0.033
Activity (X4)	-0.156	0.024	2.672	0.008
PER (X5)	-0.119	0.014	2.050	0.041
Inflasi (X6)	0.116	0.013	1.990	0.048
Kurs Rupiah thd Dollar (X7)	0.097	0.001	1.467	0.097
Suku Bunga (X8)	-0.228	0.052	-3.920	0.000
	0.043	0.002	0.742	0.459

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel yang memberikan kontribusi terbesar adalah variabel kurs rupiah terhadap dollar, dimana tingkat kontribusinya sebesar 0.052 atau sebesar 5.2 %. Hal ini berarti 5.2% pengaruh risiko saham dipengaruhi oleh faktor kurs rupiah terhadap dollar, sehingga penting bagi untuk memperhatikan hal tersebut.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda diperoleh persamaan Regresi  $\hat{Y} = 7,392 - 0,140 X_1 + 0,127 X_2 - 0,162 X_3 - 0,121 X_4 + 0,119 X_5 + 0,387 X_6 - 0,439 X_7 - 0,132 X_8$ . Sementara hasil pengujian variable secara simultan diperoleh hasil  $F_{hitung} 5.976 > F_{tabel} 3.03$  dengan signifikasi  $0,00 < 0,05$ , dengan besarnya pengaruh sebesar 13,5% ini berarti hipotesis pertama teruji, sementara pengujian secara parsial diperoleh hasil sebagai berikut: variable *Price Book Value* berpengaruh terhadap beta dengan nilai  $t_{hitung} |-2.376| > t_{tabel} 1,65$ . Variabel *Leverage* berpengaruh terhadap beta dengan nilai  $t_{hitung} 2.140 > t_{tabel} 1,65$ . Variabel *Total asset* berpengaruh terhadap beta dengan nilai  $t_{hitung} |-2.672| > t_{tabel} 1,65$  atau tingkat signifikasi  $0,008 < 0,05$ . Variabel *activity* berpengaruh terhadap beta saham dengan nilai  $t_{hitung} |-2.050| > t_{tabel} 1,65$ . atau tingkat signifikasinya  $0,041 < 0,05$ . variabel *Price Earning ratio* berpengaruh terhadap beta saham dengan  $t_{hitung} 1.990 > t_{tabel} 1,65$  atau dengan melihat tingkat signifikasinya  $0,48 < 0,05$ . untuk variable *X6* tidak terbukti berpengaruh pada tingkat signifikasi 0.95 karena  $t_{hitung} 1.467 < t_{tabel} 1,65$  atau dengan melihat tingkat signifikasinya  $0,097 > 0,05$ . untuk variable *X7* berpengaruh signifikan dimana  $t_{hitung} |-3.920| > t_{tabel} 1,65$  atau dengan tingkat signifikasi  $0,00 < 0,05$ . sedang untuk variable *X8* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta dimana  $|-0.742| < t_{tabel} 1,65$  atau dengan melihat tingkat signifikasinya  $0,459 > 0,05$ .

Dari variable yang diuji diketahui bahwa dari variable bebas yang diuji enam variable bebas yaitu *PBV*, *Leverage*, *Total Asset*, *Activity*, *PER*, Nilai tukar, berpengaruh signifikan terhadap beta saham, sementara dua variable tidak terbukti yakni suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

2. Dari delapan variabel bebas yang masuk dalam model diperoleh variabel kurs rupiah terhadap dollar mempunyai kontribusi paling besar yakni 5.2% .ini berarti pengujian hipotesis kedua bahwa suku bunga berpengaruh dominan tidak terbukti.

## Saran

Saran yang diberikan adalah:

1. Memasukkan variable fundamental mikro makro yang lain ke dalam model karena dari variabel yang dipilih baru memberi kontribusi sebesar 13.5%.
2. Faktor kurs mata uang rupiah terhadap dolar perlu mendapat perhatian, karena mempunyai pengaruh yang dominan terhadap beta saham.

## Daftar Pustaka

- Algifari (2000), *Analisis Regresi: Teori, Kasus, dan Solusi*; BPFE, Yogyakarta  
 Basri, H. Yuswar Z; (Juli; 2001); *Validkah Menilai Investasi dengan CAPM*; Usahawan No.7  
 Emory, William Cooper, Donald R; Penerjemah: Ellen Gunawan; (1996); *Metode Penelitian Bisnis: Erlangga*; Jakarta  
 Fabozzi Frank, J; Penerjemah: Salemba Empat (1999); *Manajemen Investasi*; Salemba Empat; Jakarta

- Husnan, Suad (1998); *Manajemen keuangan: Teori dan Penerapan (keputusan Jangka Panjang)*; BPFE; Yogyakarta
- Jogiyanto (2000); *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*; BPFE, Yogyakarta
- Mukherjee, Sandip, Dharti, Manjeet S, and Yong H. Kim; (May / June 1997); *A Fundamental Analysis of Korean Stock returns*; Financial analysis Journal
- Pudjiastuti, Enny, Husnan, Suad : (Desember 1993); *Konsistensi Beta: Pengamatan di Bursa Efek Jakarta*; Usahawan No. 12
- Riyanto, Bambang (1997); *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta
- Rodoni Ahmad; Yong, Othman (2002), *Analisis Investasi & Teori Portofolio*; Murai Kencana; Jakarta
- Sartono, Agus; Sri Zulaihati (1998); *Rasionalitas Investor Terhadap Pemilihan saham dan Penentuan Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal di BEJ*, kelola No. 17
- Singarimbun, Masri, Effendi, Sofian (Editor) (1995); *Metode penelitian Survei*; LP3ES, Jakarta
- Suhadak, 2003; *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap keuntungan yang diharapkan melalui Risiko Pasar di Bursa Efek Jakarta Indonesia*, Disertasi, Universitas Airlangga Surabaya.
- Trihendradi, Cornelius; 2005, *Step by Step SPSS 13 Analisis data Statistik*, Andi, Yogyakarta